

**KWARTALNIK AGROBIZNESU | lato 2017**

**Inwestycje finansowane ze środków unijnych podbiją dynamikę PKB**

- Prognozujemy, że tempo wzrostu PKB w 2017 r. zwiększy się do 4,0% wobec 2,7% r/r w 2016 r., a w 2018 r. obniży się nieznacznie do 3,7%. Wzrost PKB w Polsce będzie wspierany przez przyspieszenie dynamiki inwestycji ogółem związane z wyższą absorpcją środków unijnych. Ożywienie w inwestycjach przyczyni się do znaczącego przyspieszenia wzrostu importu i – w efekcie – zmniejszenia wkładu eksportu netto do wzrostu. Zmniejszenie to nastąpi mimo silnego wzrostu dynamiki eksportu w związku z oczekiwanym przez nas ożywieniem światowego handlu. Negatywne dla wzrostu będzie także wygaśnięcie na przełomie II i III kw. pozytywnego wpływu programu Rodzina 500+ na dynamikę konsumpcji. Uważamy jednak, że dynamika spożycia prywatnego utrzyma się powyżej granicy 3,0% r/r w całym horyzoncie prognozy ze względu na postępującą poprawę na rynku pracy oraz wzrost skłonności do finansowania konsumpcji oszczędnościami.
- Oczekujemy, że w II poł. br. średnia inflacja będzie kształtowała się na poziomie ok. 1,9-2,0% r/r. Ze względu na oddziaływanie efektów wysokiej bazy dla dynamiki cen paliw z grudnia 2016 r., tempo wzrostu cen silnie obniży się do 1,4% na koniec br. W 2018 r. oczekujemy relatywnej stabilizacji inflacji w przedziale 1,3-1,6%.
- Uważamy, że rynek pracy znajduje się blisko stanu równowagi. Oczekujemy, że dynamika zatrudnienia poza rolnictwem będzie się stopniowo obniżać i w II kw. 2018 r. osiągnie poziom 0,0% r/r. Prognozujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego ukształtuje się na poziomie 7,3% na koniec 2017 r. i 2018 r. wobec 8,3% w grudniu 2016 r. Trudności w znalezieniu wykwalifikowanych pracowników będą oddziaływały w kierunku nasilenia presji płacowej. W efekcie prognozujemy lekkie zwiększenie nominalnego tempa wzrostu płac z 3,8% w 2016 r. do 4,5% w 2017 r. i 5,2% w 2018 r.
- Oczekujemy, że w warunkach utrzymywania się inflacji znacząco poniżej celu inflacyjnego, RPP utrzyma stopy procentowe na niezmiennym poziomie do listopada 2018 r. Uważamy, że opublikowana w listopadzie 2018 r. projekcja inflacji NBP wskaże na wzrost prawdopodobieństwa przekroczenia celu inflacyjnego w 2019 r., co skłoni członków Rady do podwyżki stóp procentowych o 25 pb do 1,75%.
- W kolejnych kwartałach oczekujemy stopniowego spadku kursu EURPLN do 4,07 na koniec 2018 r. Umocnienie złotego będzie związane z utrzymywaniem się wysokiego tempa wzrostu gospodarczego i nasileniem rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp NBP (por. MAKROmapa z 12.06.2017).

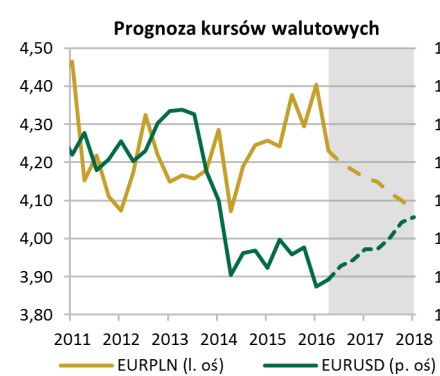
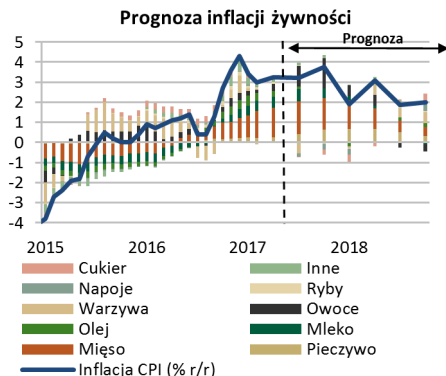
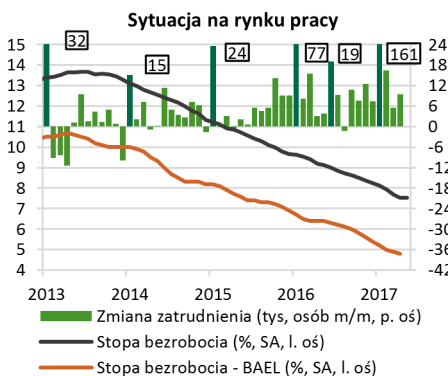
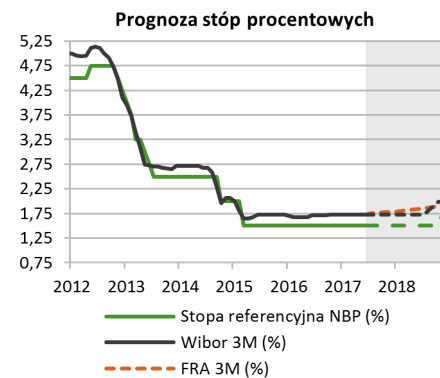
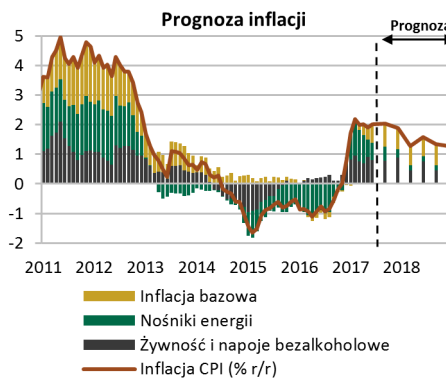
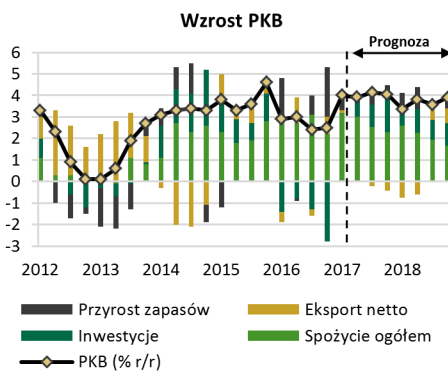
**Wyższa absorpcja środków unijnych wsparciem dla wzrostu PKB**

**Stabilizacja inflacji w kolejnych kwartałach**

**Lekkie nasilenie presji płacowej**

**Stabilizacja stóp procentowych do listopada 2018 r.**

**Perspektywa umocnienia złotego**



Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

ZBOŻA



Czy to już punkt zwrotny na rynku zbóż ?

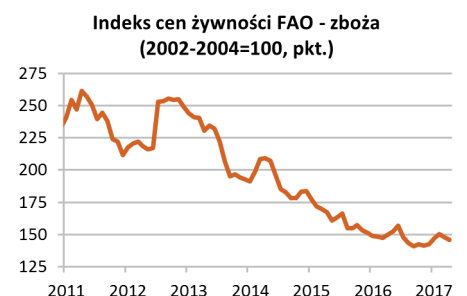
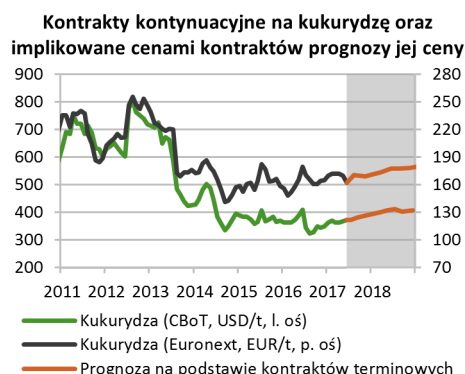
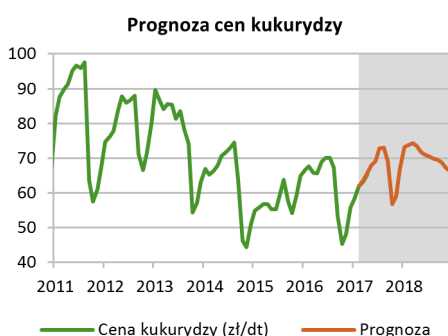
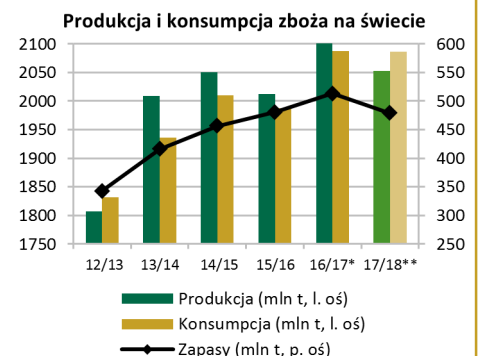
- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 25 maja 2017 r. w sezonie 2017/2018 światowa produkcja zbóż zmniejszy się do 2053 mln t wobec 2120 mln t w sezonie 2016/2017 (spadek o 3,2%). Zmniejszenie produkcji wynikać będzie przede wszystkim z niższych zbiorów zarówno pszenicy jak i kukurydzy. Obniżenie produkcji będzie miało szeroki zakres geograficzny, a najsilniejsze spadki są prognozowane w USA (-55 mln ton), w Australii (-14 mln ton) oraz w Rosji (-5,8 mln ton). Oczekiwania dotyczące spadku produkcji wynikają z mniejszych zasiewów zbóż z uwagi na utrzymującą się w ostatnich latach niską opłacalność ich produkcji oraz wystąpienia niekorzystnych warunków pogodowych wśród ich największych producentów. Jednocześnie zgodnie z prognozą IGC konsumpcja zbóż w sezonie 2017/2018 nie zmieni się w porównaniu do sezonu 2016/2017 i wyniesie 2087 mln t. W konsekwencji światowe zapasy zbóż na koniec sezonu 2017/2018 wyniosą 479 mln t wobec 513 mln t w sezonie 2016/2017, a współczynnik zapasy/spożycie spadnie do 23,0% wobec 24,2%. Będzie to jednocześnie pierwszy spadek tego wskaźnika od sezonu 2012/2013.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31 maja 2017 r. powierzchnia zasiewów zbóż podstawowych z mieszankami zbożowymi w Polsce w bieżącym sezonie wynosi ok. 7,0 mln ha i jest większa o ok. 3% w ujęciu rocznym. Powierzchnię zbóż ozimych ocenia się na 4,3 mln ha (+5,0% r/r), a zbóż jarych na 2,7 mln ha (+0,5%). Jednocześnie straty zimowe i wiosenne w bieżącym sezonie w przypadku zbóż były niewielkie: 0,8% jęczmienia ozimego, 0,6% pszenicy ozimej, 0,4% pszenżyta ozimego, 0,6% mieszanek zbożowych oraz 0,4% żyta. Można zatem oczekiwać, że krajowa produkcja zbóż w br. zwiększy się w porównaniu do 2016 r.
- Biorąc pod uwagę prognozowaną sytuację popytowo-podażową w sezonie 2017/2018 zakładającą wyraźną redukcję nagromadzonych w ostatnich latach zapasów uważamy, że światowe ceny zbóż na początku br. osiągnęły minimum lokalne. Wsparcie dla takiej oceny stanowi obserwowana w ostatnich miesiącach stabilizacja składowej indeksu cen żywności FAO dla zbóż. Oczekujemy, że w kolejnych kwartałach światowe ceny zbóż będą oscylować wokół łagodnego trendu wzrostowego.
- Po uwzględnieniu tendencji na światowym oraz polskim rynku zbóż, a także krajowego wzorca sezonowości prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 74 zł/dt i 67 zł/dt na koniec 2017 r. oraz ok. 72 zł/dt i 66 zł/dt na koniec 2018 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są napływające kolejne szacunki zbiorów zbóż, szczególnie przyszłoroczne szacunki na sezon 2018/2019, które znacząco wpływają na ich ceny na rynkach terminowych oraz nasilają spekulację.

Pierwszy od 5 lat spadek światowych zapasów zbóż

Dobre perspektywy produkcji zbóż w Polsce

Punkt zwrotny na światowym rynku zbóż

Ceny zbóż w Polsce wzrosną



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Reuters, USDA, Credit Agricole, IGC \*szacunek IGC \*\*prognoza IGC

ROŚLINY OLEISTE



Światowa produkcja rzepaku wzrośnie po raz pierwszy od 4 lat

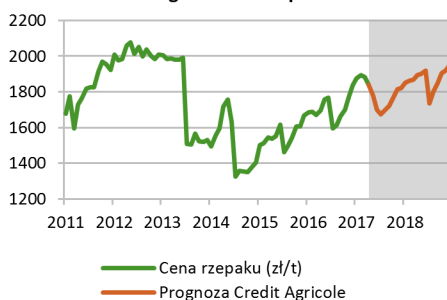
- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 9 czerwca br. w sezonie 2017/2018 będziemy mieć do czynienia ze wzrostem produkcji nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych, która zwiększy się o 0,5% w stosunku do poprzedniego sezonu i wyniesie 573,0 mln t. Zwiększenie produkcji wynikać będzie przede wszystkim z wyższej produkcji rzepaku oraz nasion bawełny.
- Jednocześnie, zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 2017/2018 zwiększy się o 3,2% i wyniesie 573,8 mln t. Czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu ich zużycia jest silne ożywienie światowego popytu na mięso, które zwiększa zapotrzebowanie na surowce wysokobiałkowe. W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych zapasy końcowe zmniejszą się o 0,7% r/r i wyniosą 103,5 mln t, a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie spadnie nieznacznie z 18,8% do 18,0%.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 2017/2018 zwiększy się o 5,1% i wyniesie 72,6 mln t. Jednocześnie będzie to pierwszy wzrost światowej produkcji rzepaku od 4 lat. Zwiększenie produkcji rzepaku wynikać będzie z silnego wzrostu powierzchni jego zasiewów, która w sezonie 2017/2018 będzie o 9,3% wyższa niż w sezonie 2016/2017. Wzrostowi zasiewów rzepaku sprzyjają utrzymujące się w poprzednich latach jego relatywnie wysokie, na tle pozostałych roślin oleistych, ceny. Najsilniejszy wzrost produkcji prognozowany jest w Kanadzie, na Ukrainie oraz w UE. Zwiększy się również zużycie rzepaku, które w sezonie 2017/2018 będzie o 1,5% wyższe niż w sezonie 2016/2017 i wyniesie 72,2 mln t. Będzie ono jednak niższe niż produkcja, co doprowadzi do wzrostu zapasów końcowych w sezonie 2017/2018 o 7,4% do 5,1 mln t. W rezultacie wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wzrośnie do 7,0% wobec 6,7% w sezonie 2016/2017.
- Oczekujemy, że w 2017 r. w kierunku zwiększenia cen roślin oleistych będzie oddziaływać szybszy wzrost spożycia od ich produkcji. Dodatkowo pozytywny dla ich cen będzie prognozowany przez nas umiarkowany wzrost cen ropy naftowej (Brent) do 54 USD/baryłkę na koniec 2017 r. i 59 USD/baryłkę na koniec 2018 r. Będzie on sprzyjał zwiększeniu popytu na biopaliwa, a tym samym większemu zużyciu roślin oleistych wykorzystywanych w procesie ich produkcji. Z uwagi na odbudowę zapasów rzepaku dynamika jego ceny może odchyłać się nieznacznie w dół na tle pozostałych roślin oleistych.
- Uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych prognozujemy, że na koniec 2017 r. cena rzepaku w Polsce ukształtuje się na poziomie 1820 zł/t, a na koniec 2018 r. 1950 zł/t. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są ceny ropy naftowej oraz napływające kolejne szacunki zbiorów roślin oleistych, które mają istotny wpływ na ich ceny na rynkach terminowych oraz nasilając spekulację.

Światowa produkcja roślin oleistych rośnie wolniej od ich spożycia

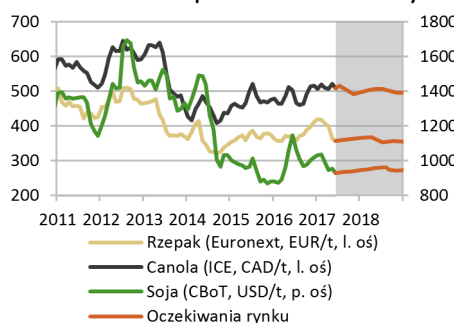
Światowa produkcja rzepaku zwiększy się po raz pierwszy od 4 lat

Obniżenie zapasów roślin oleistych pozytywne dla ich cen

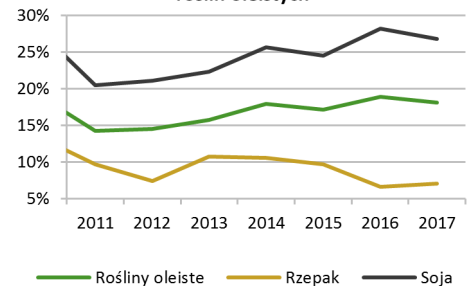
Prognoza cen rzepaku



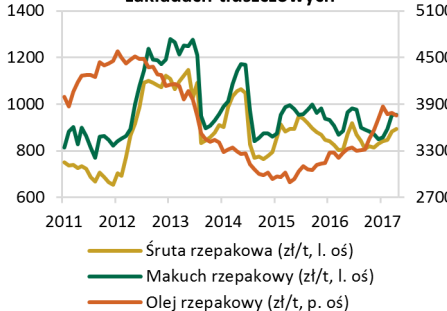
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



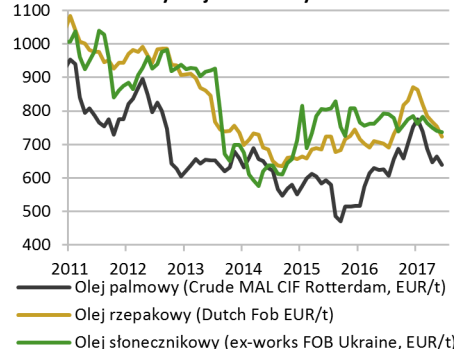
Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



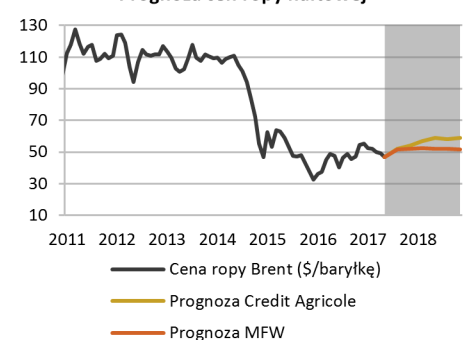
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



Ceny olejów roślinnych



Prognoza cen ropy naftowej



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Komisja Europejska, Reuters, USDA, MFW, Credit Agricole



## WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



### Polski eksport wieprzowiny przekroczył poziomy z 2013 r.

- Od II kw. 2016 r. rynek wieprzowiny znajduje się we wzrostowej fazie cyklu. Wynika to z silnego ożywienia światowego popytu na wieprzowinę przy niskiej podaży tego gatunku mięsa w UE. Wysokie ceny sprzyjają stopniowej odbudowie pogłowia trzody chlewnej w UE. Jednocześnie obserwuje się nieznaczne zmniejszenie tempa wzrostu światowego popytu. W efekcie oczekujemy, że w I kw. 2018 r. światowy rynek wieprzowiny wejdzie w spadkową fazę cyklu. Czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy są tempo odbudowy pogłowia trzody chlewnej w UE oraz trwałość popytu na wieprzowinę w Azji Południowo-Wschodniej.
- W I kw. br. wolumen polskiego eksportu wieprzowiny zwiększył się o 19,6% r/r wobec wzrostu o 5,3% w analogicznym okresie 2016 r. Jego zwiększenie wynikało z wyższej dynamiki sprzedaży wieprzowiny zarówno na rynki unijne (+8,7% r/r) jak i spoza UE (+55,0% r/r). Cena skupu żywca wieprzowego wyniosła w kwietniu 5,39 zł/kg (wzrost o 31,5% r/r). Cena pasz dla świń wyniosła 1,46 zł/kg (spadek o 2,2% r/r). W rezultacie w kwietniu relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 3,70 wobec 2,75 przed rokiem, wskazując na bardzo silną poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce wyniesie ok. 5,30 zł/kg na koniec br. oraz ok. 5,20 zł/kg na koniec 2018 r.
- Odbudowa pogłowia była mlecznego, z uwagi na wysokie ceny mleka, sprzyja spadkowi podaży mięsa wołowego. Jednocześnie mamy do czynienia z utrzymującym się silnym popytem na wołowinę wśród jej głównych importerów. Dodatkowo, wprowadzony w Indiach pod koniec maja br. zakaz sprzedaży bydła na ubój może w kolejnych kwartałach istotnie ograniczyć podaż wołowiny. W efekcie, prognozujemy, że w 2017 r. wzrost ceny wołowiny będzie kontynuowany. W 2018 r. oczekujemy stopniowego spadku cen wołowiny, z uwagi na jej wyższą podaż. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są koniunktura na rynku mleka, trwałość światowego popytu na wołowinę oraz regulacje dotyczące rynku wołowiny w Indiach.
- W I kw. br. wolumen polskiego eksportu wołowiny zwiększył się o 2,0% r/r wobec wzrostu o 5,2% w analogicznym okresie 2016 r. Źródłem wzrostu polskiego eksportu wołowiny była wyższa sprzedaż na rynki spoza UE, podczas gdy eksport na rynki unijne zmniejszył się. Coraz ważniejszą rolę w eksporcie wołowiny odgrywa mięso z uboju rytualnego, na co wskazuje utrzymujący się silny wzrost jego sprzedaży do Izraela.
- Cena skupu żywca wołowego wyniosła w kwietniu 6,24 zł/kg (wzrost o 5,1% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla bydła wyniosła 1,40 zł/kg (wzrost o 1,8% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 4,46 wobec 4,32 przed rokiem, sygnalizując wzrost opłacalności produkcji mięsa wołowego w ujęciu rocznym. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wołowego w Polsce wyniesie ok. 6,30 zł/kg na koniec br. oraz ok. 6,50 zł/kg na koniec 2018 r.

**Silny światowy popyt podbija ceny wieprzowiny**

**Wysoka opłacalność produkcji wieprzowiny**

**Dobra koniunktura na rynku mleka ogranicza podaż wołowiny**

**Utrzymuje się silny wzrost eksportu wołowiny z uboju rytualnego**

**Rosnący popyt przy ograniczonej podaży wspiera dla cen wołowiny**

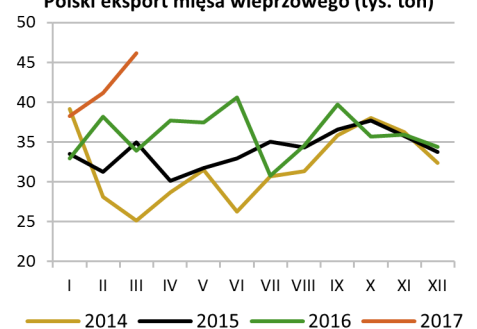
Prognoza cen skupu żywca wieprzowego



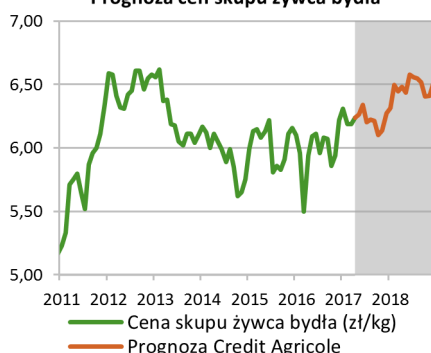
Opłacalność produkcji wieprzowiny



Polski eksport mięsa wieprzowego (tys. ton)



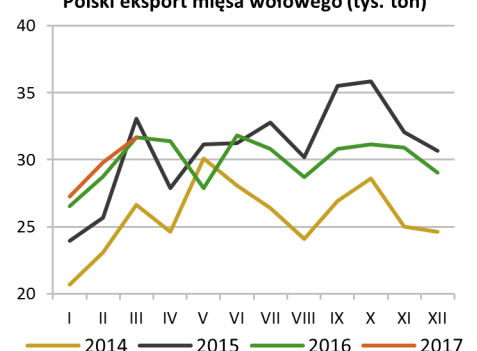
Prognoza cen skupu żywca bydła



Opłacalność produkcji wołowiny



Polski eksport mięsa wołowego (tys. ton)



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

## DRÓB I JAJA



### Ptasia grypa nie powstrzymała polskiego eksportu drobiu

- W najbliższych dniach miną 3 miesiące od ostatniego ogniska ptasiej grypy w Polsce. Umożliwi to Polsce rozpoczęcie starań o ponowne otwarcie zamkniętych z uwagi na ogniska ptasiej grypy rynków eksportowych.
- W I kw. br. wolumen polskiego eksportu mięsa drobiowego zwiększył się o 10,0% r/r wobec wzrostu o 16,4% w analogicznym okresie 2016 r. Głównym źródłem wzrostu polskiego eksportu mięsa drobiowego w I kw. były rynki pozaunijne, w szczególności Hong Kong, gdzie w I kw. odnotowano najsilniejszy przyrost sprzedaży. Wskazuje to, że polskim producentom drobiu udało się kontynuować ekspansję na rynki trzecie mimo licznych zakazów eksportowych związanych z występowaniem ognisk ptasiej grypy w Polsce. Cena skupu kurcząt wyniosła w kwietniu 3,29 zł/kg (wzrost o 0,3% r/r), a cena indyków wyniosła 5,10 zł/kg (spadek o 5,0% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla brojlerów kształtowała się na poziomie 1,39 zł/kg (wzrost o 2,2% r/r), a pasz dla indyków 1,44 zł/kg (wzrost o 3,2% r/r). W rezultacie w kwietniu relacja cen żywiec/pasza wyniosła na rynku kurcząt 2,36 wobec 2,41 przed rokiem, a na rynku indyków 3,55 wobec 3,86 przed rokiem, wskazując na spadek opłacalności produkcji kurcząt oraz indyków w ujęciu rocznym. W kwietniu średnie ceny mięsa brojlerów w Polsce wyrażone w euro były o 34,0% niższe od średniej unijnej wobec 34,1% w kwietniu ub. r., co wskazuje na utrzymującą się konkurencyjność cenową polskiego drobiu.
- W I kw. br. wolumen polskiego eksportu jaj zmniejszył się o 24,3% r/r wobec wzrostu o 36,2% w analogicznym okresie 2016 r. Najsilniejszy spadek polskiego eksportu odnotowano do Austrii, Belgii oraz Niemiec. Uważamy, że ma on przejściowy charakter i w znacznym stopniu wynika z nadpodaży na unijnym rynku związanej z ptasią grypą. Cena skupu jaj klasy M wyniosła w marcu br. 31,00 zł/100 sztuk (spadek o 3,2% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla niosek wyniosła 1,09 zł/kg (wzrost o 1,6% r/r). W efekcie w marcu relacja cen 100 jaj/pasza kształtowała się na poziomie 28,9 wobec 29,5 przed rokiem, wskazując na nieznaczne pogorszenie opłacalności produkcji jaj w ujęciu rocznym. W marcu br. średnie ceny jaj w Polsce wyrażone w euro były równe średniej unijnej, podczas gdy w marcu 2016 r. były o 10% droższe, wskazując na wyraźną poprawę konkurencyjności cenowej polskiego eksportu jaj.
- Oczekujemy, że stopniowe znoszenie ograniczeń eksportowych związanych z ptasią grypą będzie oddziaływać w kierunku zwiększenia eksportu drobiu oraz jaj, a w konsekwencji wzrostu ich cen. Przeciwny efekt będzie miało utrzymujące się wysokie tempo krajowej produkcji. W konsekwencji, po uwzględnieniu zjawiska sezonowości prognozujemy, że ceny skupu kurcząt broilerów, indyków oraz jaj na koniec 2017 r. kształtują się odpowiednio na poziomie ok. 3,10 zł/kg, 5,20 zł/kg oraz 32 zł/100 sztuk oraz ok. 3,30 zł/kg, 5,50 zł/kg oraz 34 zł/100 sztuk na koniec 2018 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest tempo otwierania zamkniętych rynków eksportowych.

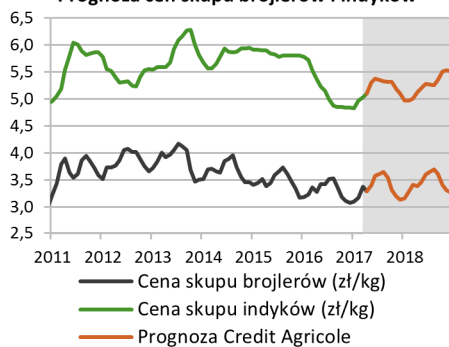
Coraz bliższa perspektywa powrotu na zamknięte rynki trzecie

Ptasia grypa nie zatrzymała ekspansji polskiego drobiu na rynki pozaunijne

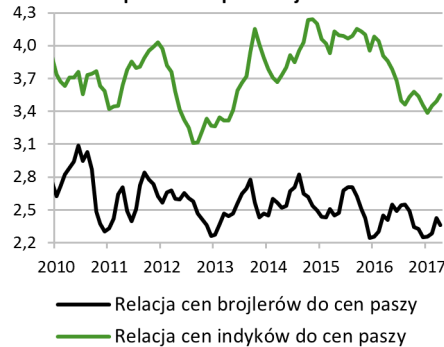
Silny spadek eksportu jaj w I kw. br.

Poprawa możliwości eksportowych pozytywna dla cen drobiu i jaj

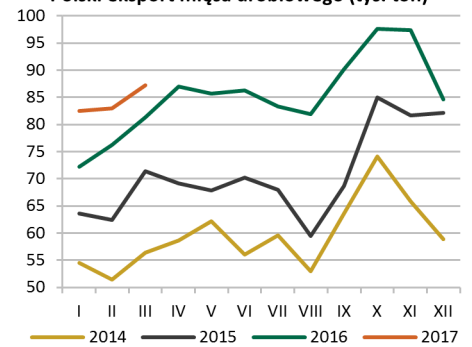
Prognoza cen skupu brojlerów i indyków



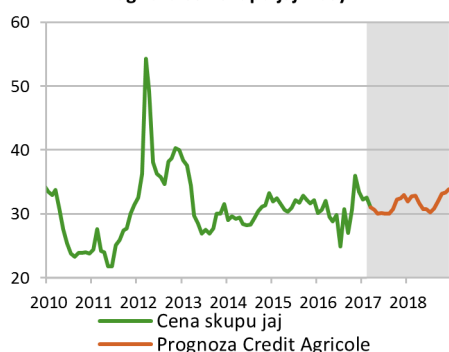
Opłacalność produkcji drobiu



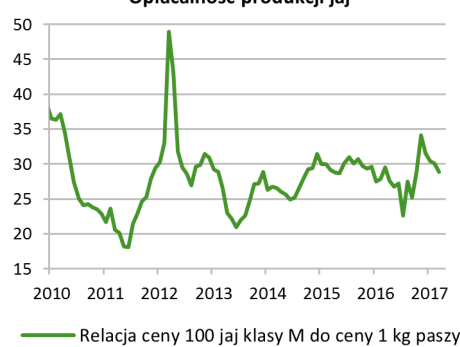
Polski eksport mięsa drobiowego (tys. ton)



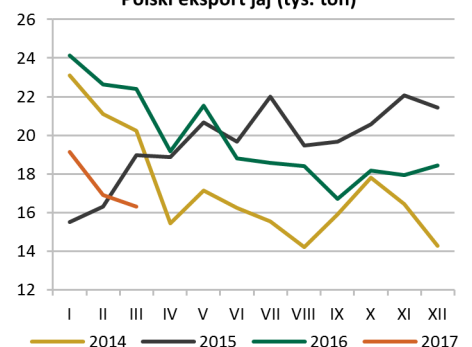
Prognoza cen skupu jaj klasy M



Opłacalność produkcji jaj



Polski eksport jaj (tys. ton)



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

## MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



### Światowy rynek mleka u szczytu cyklu

- Od II kw. ub. r. światowy rynek mleka znajduje się we wzrostowej fazie cyklu. Wejście globalnego rynku mleka we wzrostową fazę cyklu wynikało z obniżenia produkcji mleka wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych (w Nowej Zelandii, UE, USA, Australii oraz Argentynie) przy jednoczesnym silnym ożywieniu globalnego popytu na produkty mleczne, w szczególności w Chinach, będących ich największym importerem.
- Wzrost cen na rynku mleka jest nierównomierny. Ceny masła w UE osiągnęły rekordowe poziomy, ceny serów oraz pełnego mleka w proszku znajdują się nadal wyraźnie poniżej wartości z ostatniego szczytu, a ceny chudego mleka w proszku kształtują się nieznacznie powyżej poziomów z ostatniego dołka. Oczekujemy, że w kolejnych miesiącach wspomniane wyżej dysproporcje będą się zmniejszać poprzez spadek cen masła i nieznaczny wzrost cen pozostałych produktów. Czynnikiem ryzyka dla cen chudego mleka w proszku pozostają jego znaczące zapasy interwencyjne zgromadzone przez Komisję Europejską.
- Z uwagi na wyraźną poprawę opłacalności produkcji mleka, w ostatnich miesiącach obserwuje się stopniowy wzrost dynamiki jego skupu wśród największych eksporterów produktów mlecznych, która w marcu osiągnęła już dodatnią wartość. Oczekujemy, że w kolejnych miesiącach tempo wzrostu produkcji będzie przyspieszać, przede wszystkim z uwagi na jej wyższą dynamikę w Nowej Zelandii, UE oraz USA.
- Wielkość chińskiego importu produktów mlecznych w okresie od stycznia do kwietnia br. zwiększyła się o 1,9% r/r wobec wzrostu o 20,4% w całym 2016 r. Dane wskazują tym samym na wyraźne osłabienie tempa wzrostu chińskiego popytu na produkty mleczne na początku br. Obniżenie dynamiki importu produktów mlecznych obserwowane jest również wśród innych znaczących ich światowych importerów takich jak Meksyk i Japonia.
- Osłabienie tempa wzrostu światowego popytu na produkty mleczne na początku br. przy postępującej odbudowie produkcji mleka wśród największych eksporterów produktów mlecznych wskazuje, że światowy rynek mleka znajduje się najprawdopodobniej blisko punktu zwrotnego i w III kw. br. wejdzie w spadkową fazę cyklu.
- Po uwzględnieniu zjawiska sezonowości prognozujemy, że na koniec 2017 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie nieznacznie poniżej 140 zł/hl, a na koniec 2018 r. ok. 120 zł/hl. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza zarówno na rynku światowym jak i krajowym są warunki agrometeorologiczne w Nowej Zelandii, tempo odbudowy produkcji mleka w Unii Europejskiej, a także dalsze kształtowanie się popytu na produkty mleczne w Chinach, charakteryzującego się istotnym udziałem czynnika spekulacyjnego.

Światowy rynek mleka u szczytu cyklu

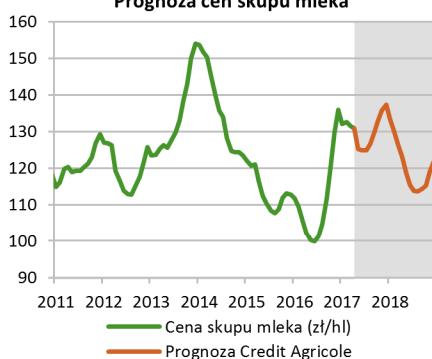
Rekordowe ceny masła w UE

Produkcja mleka na świecie zaczęła rosnąć

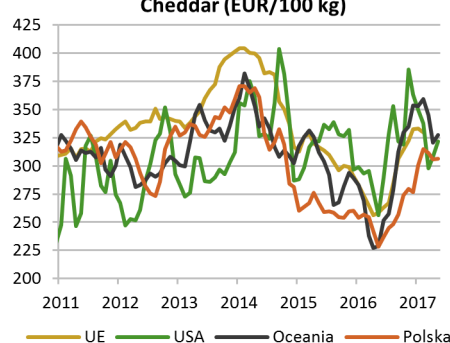
Osłabienie światowego popytu na produkty mleczne

W III kw. br. globalny rynek mleka wejdzie w spadkową fazę cyklu

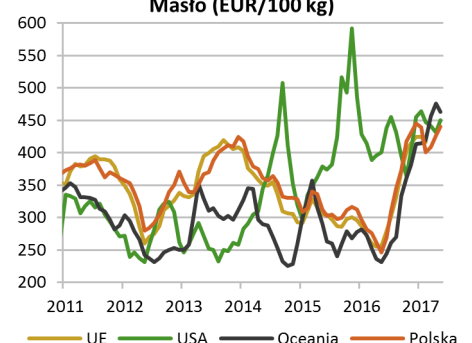
Prognoza cen skupu mleka



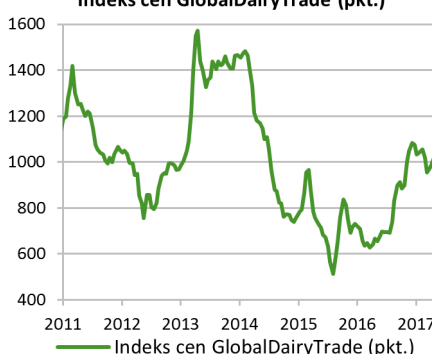
Cheddar (EUR/100 kg)



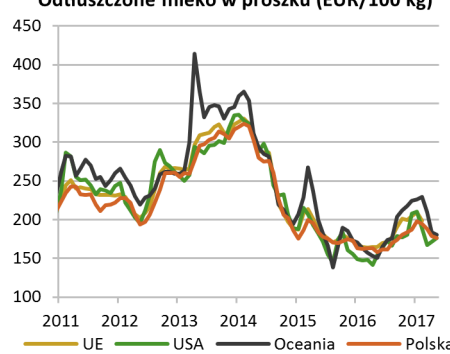
Masło (EUR/100 kg)



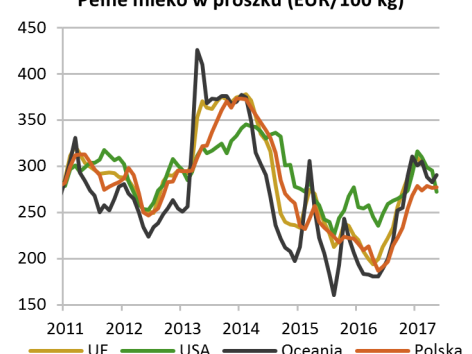
Indeks cen GlobalDairyTrade (pkt.)



Odtłuszczone mleko w proszku (EUR/100 kg)



Pełne mleko w proszku (EUR/100 kg)



Źródło: Credit Agricole, GlobalDairyTrade, GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Komisja Europejska, USDA

OWOCE I WARZYWA



Wiosenne przymrozki podbijają ceny owoców

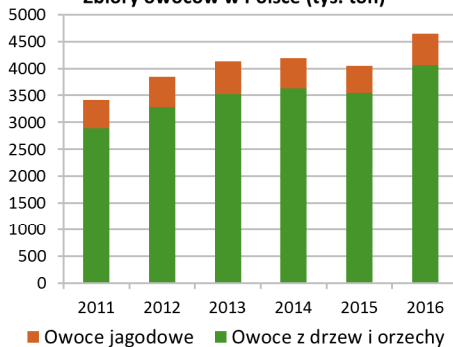
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2017 przezimowanie roślin sadowniczych w okresie zimy 2016/2017 było dobre. Początek wiosny charakteryzował się wysokimi na tle historycznym temperaturami oraz optymalnym rozkładem opadów. Oddziaływało to w kierunku przyspieszenia wegetacji. W drugiej dekadzie kwietnia i w pierwszej dekadzie maja wystąpiły jednak silne przymrozki, które spowodowały uszkodzenia pąków kwiatowych w sadach drzew owocowych szczególnie czereśni, moreli, brzoskwiń, wiśni, grusz i wczesnych odmian jabłoni. Na plantacjach krzewów owocowych największe straty wystąpiły w przypadku malin jesiennych oraz wczesnych odmian porzeczek czarnych. Co więcej, w okresie kwitnienia wystąpiło wiele dni deszczowych i chłodnych, co utrudniało oblot pszczoł i zapylenie. Wyraźna poprawa warunków agrometeorologicznych nastąpiła dopiero na przełomie pierwszej i drugiej dekady maja. Stan i zaawansowanie wegetacji drzew i krzewów owocowych jest zróżnicowany w zależności od rodzaju roślin i rejonu kraju i jest jeszcze za wcześnie by oszacować łączne straty związane z niekorzystnymi warunkami agrometeorologicznym we wstępnych fazach wegetacji. Można jednak oczekiwać, że tegoroczne zbiory owoców będą niższe od ubiegłorocznych.
- Zgodnie z komunikatem GUS z uwagi na niskie temperatury siewy warzyw gruntowych rozpoczęły się później niż w 2016 r. Jednocześnie niekorzystne warunki agrometeorologiczne na przełomie kwietnia i maja niekorzystnie wpłynęły na wzrost warzyw. W drugiej dekadzie maja warunki dla wegetacji warzyw wyraźnie się poprawiły. Podobnie jak w przypadku owoców stan rozwoju warzyw jest bardzo zróżnicowany. Nowych informacji nt. perspektyw zbiorów owoców i warzyw dostarczy wstępny szacunek głównych ziemniaków rolnych i ogrodniczych, którego publikacja jest przewidziana na 28 lipca.
- W I kw. br. wolumen polskiego eksportu owoców zwiększył się o 9,0% r/r wobec spadku o 9,3% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wzrost odnotowano również w przypadku eksportu warzyw, którego wolumen zwiększył się o 1,1% r/r wobec spadku o 1,0% w analogicznym okresie 2016 r. Warto zauważyć, że eksport owoców ukształtował się w I kw. br. powyżej poziomów sprzed wprowadzenia rosyjskiego embarga w sierpniu 2014 r.
- W kolejnych miesiącach oczekujemy silnego wzrostu dynamiki cen owoców, z uwagi na straty związane z przymrozkami w Polsce oraz wśród pozostałych znaczących europejskich producentów owoców. Pod koniec br. dynamika cen owoców osiągnie lokalne maksimum i przy założeniu przeciętnych na tle historycznym zbiorów owoców w 2018 r. zacznie się gwałtownie obniżać, wspierana przez efekty wysokiej bazy z 2017 r. Oczekujemy, że wpływ przymrozków na ceny warzyw będzie wyraźnie mniejszy. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy dynamiki cen owoców i warzyw jest dokładność szacunków strat związanych z przymrozkami oraz kształtowanie się warunków agrometeorologicznych w kraju w kolejnych kwartałach.

Zbiory owoców w 2017 r. będą najprawdopodobniej niższe niż w 2016 r.

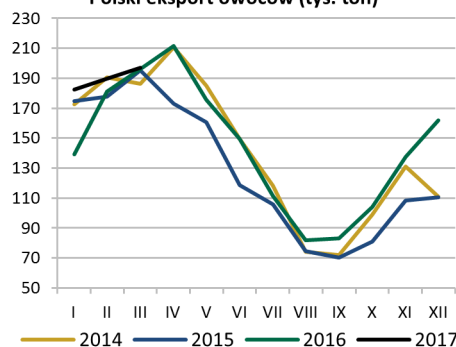
Eksport owoców powyżej poziomów sprzed wprowadzenia rosyjskiego embarga

Wiosenne przymrozki podbiją ceny owoców

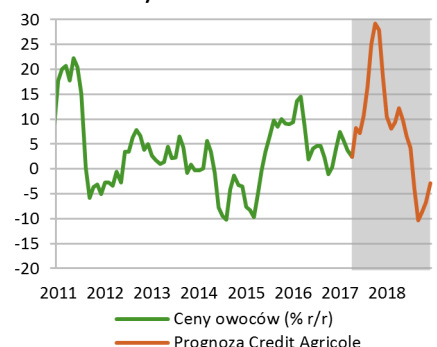
Zbiory owoców w Polsce (tys. ton)



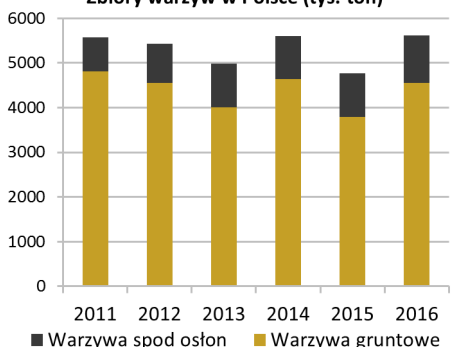
Polski eksport owoców (tys. ton)



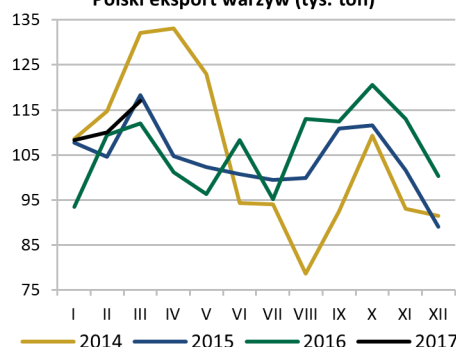
Roczna dynamika cen owoców w Polsce



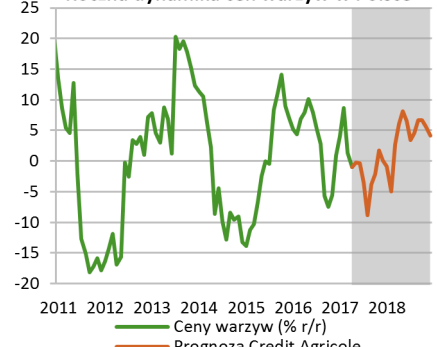
Zbiory warzyw w Polsce (tys. ton)



Polski eksport warzyw (tys. ton)



Roczna dynamika cen warzyw w Polsce



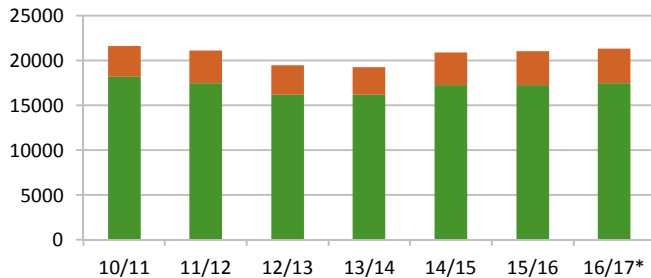
Źródło: GUS, Eurostat, IERiGŻ, Credit Agricole



## Czy zakaz stosowania pasz GMO uderzy w polski sektor mięsny?

1 stycznia 2019 r. w Polsce ma wejść w życie zakaz stosowania, wytwarzania oraz wprowadzania do obrotu pasz genetycznie zmodyfikowanych. Pierwotnie zakaz ten miał zacząć obowiązywać w lipcu 2008 r. jednak jego wprowadzenie było kilkakrotnie przesuwane. Przedmiotem poniższej analizy jest ocena wpływu ewentualnego wejścia zakazu w życie na produkcję zwierzęcą w Polsce.

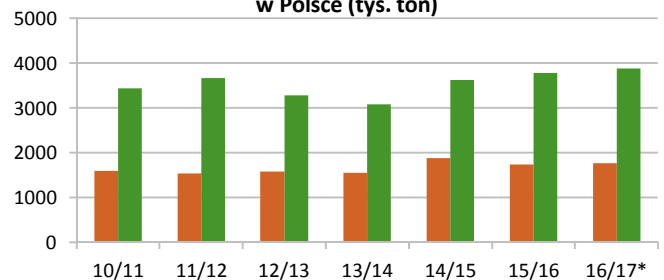
**Zużycie komponentów paszowych w Polsce (tys. ton)**



\* Prognoza IERiGŻ

Źródło: IERiGŻ, Credit Agricole

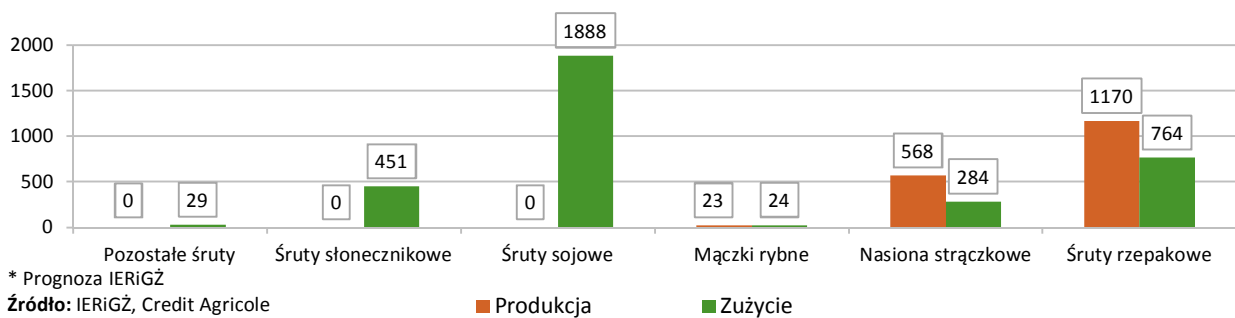
**Produkcja i zużycie składników pasz wysokobiałkowych w Polsce (tys. ton)**



\* Prognoza IERiGŻ

Źródło: IERiGŻ, Credit Agricole

**Produkcja i zużycie składników do produkcji pasz w sezonie 2016/2017\* w Polsce (tys. ton)**



\* Prognoza IERiGŻ

Źródło: IERiGŻ, Credit Agricole

Rosnąca specjalizacja produkcji zwierzęcej w Polsce, a w konsekwencji jej coraz bardziej intensywny charakter, oddziałują w kierunku wzrostu udziału pasz wysokobiałkowych w strukturze popytu na pasze. Jednym z podstawowych składników pasz wysokobiałkowych jest śruta sojowa, która odpowiada za ponad 60% krajowego zużycia wysokobiałkowych surowców paszowych. Duże znaczenie soi wynika z jej wysokiej na tle pozostałych surowców paszowych wydajności w żywieniu zwierząt.

Zgodnie z danymi USDA głównymi eksporterami soi są Brazylia, USA, Argentyna, Paragwaj i Kanada, które odpowiadają łącznie za ok. 95% jej globalnego eksportu. Szacuje się, że ponad 90% łącznych zasiewów soi w tych krajach stanowi soja modyfikowana genetycznie (soja GMO). Malejąca dostępność soi niemodyfikowanej genetycznie (soja non-GMO), wyższe koszty jej uprawy, a także konieczność zapewnienia, aby na całym odcinku łańcucha dostaw pozostała wyizolowana od soi GMO sprawiają, że soja non-GMO jest obecnie o ok. 40% droższa od soi GMO. Biorąc pod uwagę utrzymujący się spadek udziału soi non-GMO w światowych zasiewach soi można oczekiwać, że w kolejnych latach będzie ona drożeć względem soi GMO.

Rodzaj produkcji	Możliwość substytucji śruty sojowej
<b>Drób</b>	Rośliny strączkowe, śruty rzepakowe, słonecznikowe nie są dobrze przyswajalne przez drób z uwagi na dużą zawartość włókna. Co więcej, pasze rzepakowe zawierają elementy, które negatywnie wpływają na wzrost drobiu oraz jakość jaj. Alternatywą dla śruty sojowej w żywieniu drobiu może być śruta arachidowa. Jej dostępność jest jednak ograniczona, a stosowanie wymaga podawania innych pasz bogatych w aminokwasy egzogenne, takich jak drożdże paszowe, mączka rybna oraz gluten kukurydziany.
<b>Trzoda chlewna</b>	Rośliny strączkowe, śruty rzepakowe, słonecznikowe są dobrymi zamiennikami pasz sojowych dla trzody chlewnej, choć w mniejszym stopniu dla zwierząt młodych. Możliwym zamiennikiem jest również śruta arachidowa. Jej dostępność jest jednak ograniczona, a stosowanie wymaga podawania innych pasz bogatych w aminokwasy egzogenne, takich jak drożdże paszowe, mączka rybna oraz gluten kukurydziany.
<b>Bydło</b>	Poekstrakcyjną śrutę oraz makuch rzepakowy można stosować jako dobry zamiennik śruty sojowej w żywieniu krów mlecznych oraz bydła rzeźnego. Dobry substytutem może być również śruta słonecznikowa, śruta arachidowa.

Źródło: Credit Agricole na podstawie Brzóska F., Czy istnieje możliwość substytucji białka GMO innymi surowcami białkowymi, Wiadomości Zootechniczne, Część II, R. XLVII, 2: 3-11, Kraków, 2009.



## Czy zakaz stosowania pasz GMO uderzy w polski sektor mięsny?

Możliwości efektywnego zastąpienia soi innymi wysokobiałkowymi surowcami paszowymi zależą od rodzaju produkcji zwierzęcej (por. tabela). Badania wskazują na brak możliwości efektywnego zastąpienia soi innymi dostępnymi surowcami wysokobiałkowymi w żywieniu drobiu. W przypadku trzody chlewnej możliwości substytucji są większe, lecz prowadzą do niższej wydajności i wzrostu kosztów produkcji. Największe możliwości substytucji występują w przypadku bydła.

W celu oszacowania wpływu ewentualnego wejścia w życie zakazu stosowania pasz GMO na koszty produkcji zwierzęcej przyjęliśmy następujące założenia. Po pierwsze, oczekujemy, że producenci przynajmniej w krótkim okresie będą chcieli utrzymać dotychczasową strukturę zużycia pasz. Po drugie, z uwagi na znaczący potencjalny udział krajowego zapotrzebowania na śrutę non-GMO w jej światowym eksporcie (ok. 30%) najprawdopodobniej doszłoby do wzrostu jej cen. W scenariuszu bazowym zakładamy wzrost różnicy pomiędzy ceną śruty sojowej non-GMO względem ceny śruty sojowej GMO z 40% do 60%. Po trzecie w naszej analizie zakładamy, że wzrost kosztów produkcji zostałby całkowicie przerzucony na konsumenta poprzez wzrost finalnej ceny. Uwzględniając udział kosztów śruty sojowej w kosztach poszczególnych rodzajów produkcji zwierzęcej, przyjęty na podstawie kalkulacji Ośrodków Doradztwa Rolniczego oraz konsultacji z przedstawicielami branży, szacujemy, że wprowadzenie ustawy doprowadziłoby do wzrostu cen krajowego drobiu i jaj o ok. 11%, trzody chlewnej o 5% i żywca wołowego i mleka o niecałe 1%. W efekcie istotny wzrost kosztów zostałby odnotowany w przypadku drobiu, jaj oraz trzody chlewnej. Efekt wprowadzenia zakazu stosowania pasz GMO na ceny żywca wołowego oraz mleka byłby marginalny.

W kolejnym kroku naszej analizy, podjęliśmy próbę oszacowania możliwego wpływu wzrostu cen drobiu, jaj oraz trzody chlewnej wywołanego wprowadzeniem zakazu stosowania pasz GMO na polski eksport w tych kategoriach. W tym celu oszacowaliśmy modele ekonometryczne, w których roczną dynamikę polskiego eksportu drobiu, jaj oraz wieprzowiny uzależniliśmy od ich cen. Zgodnie z wynikami naszych szacunków, wzrost cen związany z wprowadzeniem zakazu stosowania pasz GMO w pierwszym roku jego obowiązywania doprowadziłby do obniżenia rocznej dynamiki polskiego eksportu drobiu o ok. 6 pkt. proc., jaj o ok. 8 pkt. proc., a wieprzowiny o ok. 5 pkt. proc. Głównym ryzykiem dla naszych obliczeń jest skala wzrostu cen soi non-GMO w reakcji na zwiększony popyt ze strony Polski.

Wyniki naszej analizy wskazują, że wejście w życie zakazu stosowania pasz GMO byłoby negatywne dla konkurencyjności cenowej produkcji zwierzęcej w Polsce. Jej spadek byłby szczególnie silny w przypadku produkcji drobiu, jaj oraz wieprzowiny, podczas gdy zmiana konkurencyjności produkcji bydła i mleka byłaby marginalna. Jednocześnie sam zakaz stosowania pasz GMO nie zatrzymałby importu produkcji zwierzęcej do Polski powstałej z wykorzystaniem tego rodzaju pasz. Warto również zwrócić uwagę, że sama niepewność związana z perspektywą wejścia zakazu stosowania pasz GMO w życie zwiększa ryzyko działalności w polskim sektorze produkcji zwierzęcej, co ma negatywny wpływ na inwestycje.

## PROGNOZY

### Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2017				2018				2016	2017	2018	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	4,0	3,9	4,1	4,1	3,4	3,8	3,6	3,9	2,7	4,0	3,7	
Konsumpcja (% r/r)	4,7	4,2	3,2	3,1	3,3	3,3	3,0	3,2	3,8	3,8	3,2	
Inwestycje (% r/r)	-0,4	3,9	6,1	8,2	8,8	6,8	5,2	4,1	-7,9	5,4	5,7	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	8,3	8,5	9,6	10,1	8,1	7,2	8,8	8,9	9,0	9,1	8,3	
Import (ceny stałe, % r/r)	8,7	9,4	10,6	11,7	10,1	9,1	8,1	7,9	8,9	10,1	8,8	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	3,0	2,5	1,9	1,5	2,1	2,0	1,8	1,6	2,3	2,2	1,8
	Inwestycje (pp.)	0,0	0,6	1,1	2,0	1,0	1,1	0,9	1,0	-1,6	1,0	1,0
	Eksport netto (pp.)	0,1	0,0	-0,2	-0,4	-0,7	-0,6	0,6	0,7	0,3	-0,2	0,0
Saldo obrotów bieżących***	0,0	-0,1	-0,1	-0,5	-1,1	-1,3	-1,2	-1,0	-0,3	-0,5	-1,0	
Stopa bezrobocia (%)**	8,1	7,1	7,0	7,3	7,6	6,8	7,0	7,3	8,3	7,3	7,3	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	2,1	1,5	1,3	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	1,9	1,4	0,0	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	4,1	4,4	4,9	4,6	4,9	5,2	5,4	5,5	3,8	4,5	5,2	
Inflacja CPI (%)*	2,0	2,0	2,0	1,9	1,3	1,6	1,3	1,3	-0,6	2,0	1,4	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,90	1,98	1,73	1,73	1,98	
Stopa referencyjna NBP (%)**	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,50	1,50	1,75	
EURPLN**	4,23	4,20	4,18	4,16	4,15	4,12	4,10	4,07	4,40	4,16	4,07	
USDPLN**	3,97	3,75	3,80	3,71	3,71	3,61	3,50	3,45	4,18	3,71	3,45	

\* wartość średniokwartalna

\*\* wartość na koniec okresu

\*\*\* narastająco za cztery ostatnie kwartały

### Prognozy kursu walutowego oraz wzrostu PKB dla wybranych krajów

	Realny wzrost PKB				Kursy walutowe*							
	2016	2017	2018		Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18	
<b>Strefa euro</b>	1,7	1,7	1,6	<b>EUR/USD</b>	1,09	1,10	1,12	1,12	1,14	1,17	1,18	
<b>Japonia</b>	1,0	1,4	1,1	<b>EUR/JPY</b>	123	127	130	128	130	130	130	
<b>Wielka Brytania</b>	1,8	1,8	1,4	<b>EUR/GBP</b>	0,85	0,86	0,87	0,87	0,88	0,89	0,89	
<b>Chiny</b>	6,7	6,7	6,5	<b>USD/CNY</b>	6,82	6,83	6,85	6,86	6,87	6,89	6,90	
<b>Hong Kong</b>	1,9	2,0	2,0	<b>USD/HKD</b>	7,77	7,77	7,77	7,77	7,77	7,77	7,77	
<b>Indie</b>	7,9	6,9	7,3	<b>USD/INR</b>	65,50	66,50	67,50	68,00	68,50	69,00	69,50	
<b>Indonezja</b>	5,0	5,2	5,2	<b>USD/IDR</b>	13450	13550	13650	13550	13500	13400	13300	
<b>Malezja</b>	4,2	4,5	4,4	<b>USD/MYR</b>	4,36	4,38	4,40	4,39	4,38	4,37	4,36	
<b>Filipiny</b>	6,8	6,9	6,5	<b>USD/PHP</b>	50,50	51,50	51,50	51,00	50,50	50,00	49,50	
<b>Singapur</b>	1,5	1,6	1,5	<b>USD/SGD</b>	1,41	1,43	1,42	1,41	1,4	1,39	1,38	
<b>Korea Południowa</b>	2,7	2,7	3,0	<b>USD/KRW</b>	1150	1170	1190	1180	1170	1150	1130	
<b>Tajwan</b>	1,5	2,0	2,0	<b>USD/TWD</b>	31,20	31,50	31,50	31,30	31,10	30,80	30,50	
<b>Tajlandia</b>	3,2	3,1	3,2	<b>USD/THB</b>	35,30	35,50	35,70	35,50	35,30	35,10	35,00	
<b>Wietnam</b>	6,2	5,8	6,0	<b>USD/VND</b>	22700	22700	22700	22500	22500	22500	22500	
<b>Brazylia</b>	-3,5	0,4	2,2	<b>USD/BRL</b>	3,35	3,40	3,40	3,45	3,45	3,50	3,35	
<b>Meksyk</b>	1,9	1,5	2,0	<b>USD/MXN</b>	18,60	19,20	19,80	20,00	20,50	20,00	20,00	
<b>Rosja</b>	-0,2	1,5	1,5	<b>USD/RUB</b>	57,00	57,50	57,00	56,50	57,50	58,00	59,00	
<b>Turcja</b>	1,4	1,5	1,5	<b>USD/TRY</b>	3,65	3,60	3,60	3,60	3,50	3,50	3,50	

Źródło: GUS, Reuters, Credit Agricole

\* wartość na koniec okresu

Źródło: Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

Niniejszy dokument został sporządzony na podstawie najlepszej wiedzy autorów, z wykorzystaniem informacji pochodzących ze sprawdzonych źródeł. Materiał ten nie może być wykorzystywany jako rekomendacja do zawierania transakcji. Stawki zawarte w materiale mają charakter informacyjny. Credit Agricole Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za treść zamieszczanych komentarzy i opinii.